

En Bref

- La faiblesse des embauches enregistrée au mois de mars n'aura été qu'un trou d'air. Les créations de postes ont retrouvé en avril le rythme soutenu de ces derniers mois, avec 211 000 emplois supplémentaires. Les secteurs de la distribution et du tourisme et loisirs affichent les rebonds les plus importants.
- Le taux de chômage connaît un nouveau point bas depuis la crise à 4,4% de la population active et les mesures plus larges de sous-utilisation du travail sont en nette amélioration. Au global, les différents indicateurs du marché du travail décrivent une économie américaine au plein emploi.
- Ces conditions favorables n'engendrent pas encore à ce stade de tensions significatives sur les salaires.

Dans le détail :

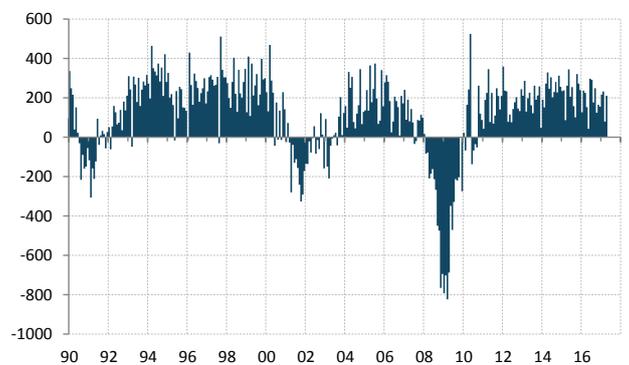
A – Rebond des embauches

- Les créations d'emploi reprennent de la vigueur au mois d'avril. L'économie américaine enregistre 211 000 nouveaux postes sur le mois, un rythme supérieur à celui relevé ces 6 derniers mois, qui s'établissait à 176 000 postes en moyenne.
- Ce rebond est en partie le contre-coup d'un mois de mars décevant. Des éléments transitoires, telles que les mauvaises conditions climatiques, avaient alors été évoqués pour expliquer la moindre progression des embauches (79 000 postes en deuxième estimation). Les secteurs les plus pénalisés d'alors sont ceux qui affichent les plus fortes progressions en avril : +55 000 dans le tourisme et loisirs, +19 000 dans la distribution et transport après -20 000 le mois précédent, et +41 000 dans l'éducation et santé. Les secteurs manufacturier et de la construction connaissent des progressions plus mitigées avec respectivement 6 000 et 5 000 postes. Dans les mines, la dynamique positive se poursuit avec un 6^{ème} mois consécutif de hausse (+ 9 000). Cette phase d'amélioration intervient après plus de 2 ans de destruction de postes dans le secteur.
- Au global, les créations de postes concernent la quasi-totalité des secteurs d'activité et confirment la bonne tenue de l'emploi américain, malgré une croissance du Produit Intérieur Brut décevante au premier trimestre.

B – Recul des mesures du chômage

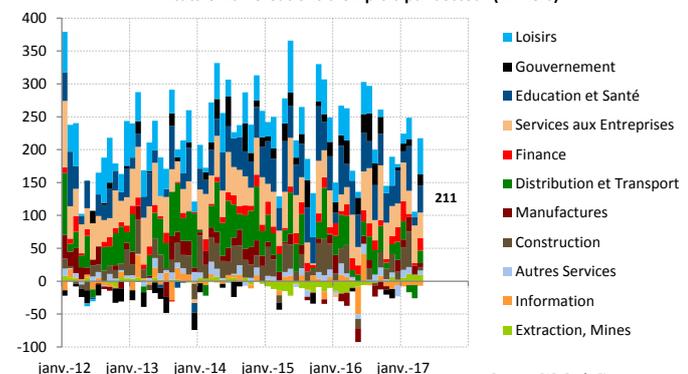
- Ce rythme d'embauches permet largement d'absorber les nouveaux entrants sur le marché du travail. Le taux de chômage connaît ainsi une nouvelle baisse à 4,4% de la population active. Dans les conditions actuelles de participation au marché du travail, des créations mensuelles avoisinant 120 000 postes seraient suffisantes pour maintenir le taux de chômage à 4,4%. Ce niveau constitue le point bas du cycle d'expansion précédent, atteint en 2006-2007.
- Le taux de participation de la population en âge de travailler à la population active a légèrement reflué à 62,9% contre 63% en mars. Il faut néanmoins relever qu'après des années de baisse et un point bas à 62,4% touché en septembre 2015, la participation est maintenant stable, voire en légère progression en tendance au cours des derniers mois.
- Par ailleurs, le taux de chômage élargi qui prend en compte les personnes sans emploi qui ne sont pas en recherche

Etats-Unis : Créations d'emplois (Milliers)



Sources : BLS, NBER, Covéa Finance

Etats Unis : Créations d'emplois par secteur (milliers)



Sources : BLS, Covéa Finance

Etats-Unis : Chômage et taux de participation à la population active*



Source : BLS, Covéa Finance.

* Part de la population en âge de travailler (16 ans et +) qui occupe un emploi ou en recherche un activement

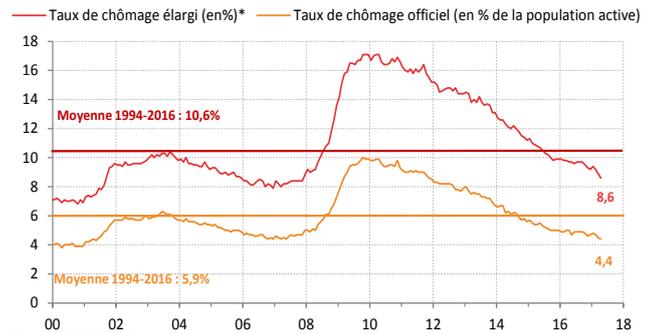
active, ainsi que les personnes occupant un emploi à temps partiel de façon subie, est en fort recul à 8,6% et atteint un nouveau point bas depuis novembre 2007. Cet indicateur avait touché un niveau historique à plus de 17% fin 2009.

- La faiblesse des différentes mesures du chômage ainsi que la stabilisation récente du taux de participation à la population active sont autant d'éléments décrivant une économie ayant dorénavant retrouvé le plein emploi.

C – Des tensions sur les salaires à venir ?

- En dépit de conditions de plus en plus tendues sur le marché du travail, la croissance des rémunérations ne connaît pas à ce stade d'accélération significative. Le salaire horaire a progressé de 0,3% en glissement mensuel en avril et la croissance annuelle s'établit à 2,5%, un niveau légèrement en retrait par rapport à la dynamique de ces derniers mois. Le nombre d'heures travaillées par semaine est toutefois en progrès à 34,4 heures ce qui fait accélérer la croissance annuelle du salaire hebdomadaire à 2,5%, contre 2,3% en mars.
- On peut toutefois envisager une progression de ces rythmes de croissance dans les trimestres à venir au regard de la situation du marché du travail. Dans son dernier Beige Book, la Réserve fédérale américaine fait mention de difficultés relevées auprès des entreprises pour recruter sur des postes à faible qualification. Ce type de remarque concernait jusqu'à présent les emplois qualifiés, et pourrait donc constituer un signal de tension grandissante sur le recrutement pouvant mener à une accélération des salaires.

Etats-Unis : Mesures de la sous-utilisation du travail



Source: BLS, Covéa Finance.
 * U6 : Personnes sans emploi, + personnes marginalement attachées à la population active (pas en recherche active, mais disponibles pour occuper un emploi et ont été en recherche sur les 12 derniers mois), + personnes à temps partiel subi. Calculé en % de la population active et des personnes marginalement attachées à la population active.

Etats-Unis : Salaire Horaire (GA%, valeur, CVS)



Sources : Covéa Finance, Datastream, BLS
 Salaire horaire dans le secteur privé hors agriculture

Sébastien Berthelot, le 5 mai 2017

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Il contient des opinions et analyses conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Toute reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.